

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG MASALAH

Dalam perekonomian global sekarang ini, persaingan perusahaan dalam melakukan kegiatan ekonomi menjadi begitu ketat. Menghadapi situasi dan kondisi yang demikian, maka setiap perusahaan dituntut untuk mampu membaca dan melihat situasi dan kondisi yang terjadi agar perusahaan dapat melakukan pengelolaan fungsi-fungsi manajemen sehingga perusahaan dapat bertahan dalam menghadapi persaingan yang ada.

Salah satu fungsi penting dalam perusahaan adalah manajemen keuangan. Dalam manajemen keuangan, salah satu unsur yang perlu diperhatikan adalah mengenai seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana yang digunakan untuk beroperasi dan mengembangkan usahanya. Untuk pemenuhan kebutuhan dana ini, perusahaan dapat memperoleh dana dari dalam perusahaan (modal sendiri) atau dari luar perusahaan (modal asing / utang).

Modal menjadi unsur penting dalam perusahaan karena baik dalam pembukaan bisnis maupun dalam pengembangan bisnis, modal sangatlah diperlukan. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan seberapa besar modal yang diperlukan untuk membiayai bisnis perusahaannya. Sumber dana bagi perusahaan dapat diperoleh dari dalam perusahaan yang berasal dari laba ditahan dan depresiasi, serta dana yang berasal dari luar perusahaan diperoleh

dari utang, yaitu dana yang berasal dari kreditur dan dana yang berasal dari peserta yang mengambil bagian dalam perusahaan yang akan menjadi modal sendiri (Riyanto, 1995).

Struktur modal merupakan suatu pilihan pendanaan perusahaan antara hutang dan atau ekuitas (modal sendiri). Ada 2 pandangan yang dikemukakan oleh para ahli-ahli keuangan mengenai pemilihan sumber dana internal atau eksternal perusahaan yang diwakili oleh 2 teori yaitu Balance Theory dan Pecking Order Hypotesis.

Pendanaan atas dasar Balance Theory menurut Modigliani dan Miller mengatakan bahwa perusahaan mendasarkan keputusan pendanaan pada suatu struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal terbentuk dari keseimbangan manfaat penghematan pajak atas penggunaan utang terhadap biaya kebangkrutan. (Myers ; 1984 , Baskin ; 1989 ; Brigham ; 1999 dalam Fama&French 2000). Tujuan dari struktur modal adalah meminimalkan biaya modal dan menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi.

Sedangkan hirarkhi Pecking Order Hypotesis menurut Myers bahwa perusahaan cenderung memilih pendanaan yang berasal dari internal dari pada eksternal. Urutan pendanaan yang disarankan adalah dari laba ditahan, hutang dan yang terakhir penerbitan ekuitas baru. Sehingga pemilihan internal equity dibandingkan dengan eksternal finance oleh perusahaan dalam penelitian Adedeji (1998) mengutip dari Donalson (1961), Myers dan Majluf (1984) menyatakan bahwa internal equity dipilih karena perusahaan ingin menghindari biaya penerbitan / flotation cost yang berhubungan dengan

penerbitan dan pemasaran sekuritas baru. Perusahaan lebih memilih debt (hutang) dibandingkan dengan penerbitan saham baru, karena flotation cost dari debt lebih kecil dibandingkan flotation cost dari penerbitan saham baru..

Beberapa variabel yang mempengaruhi keputusan leverage ditinjau dari Pecking Order Hypotesis adalah jumlah penawaran sekuritas, harga saham, dan ROA (laba bersih). Sedangkan pada Balance Theory, faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan leverage adalah resiko bisnis, utang pajak, terget leverage ratio, corporate default premium, biaya transaksi, dan tingkat bunga.

Dalam menjalankan suatu perusahaan, biasanya pemilik melimpahkan keputusan mengenai pendanaan atau keputusan struktur modal perusahaan kepada manajer. Keputusan struktur modal adalah keputusan keuangan yang berhubungan dengan komposisi penggunaan utang, saham preferen, dan saham biasa oleh perusahaan. Manajer harus dapat mengelola sumber-sumber dana tersebut secara efektif dan efisien agar mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung oleh perusahaan. Biaya modal yang timbul dari keputusan pendanaan merupakan konsekuensi yang secara langsung timbul dari keputusan yang dilakukan oleh manajer. Ketika manajer menggunakan utang, maka biaya modal yang timbul adalah sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur. Sedangkan jika manajer menggunakan dana sendiri, maka biaya modal yang timbul adalah opportunity cost dari modal sendiri yang digunakan. Keputusan pendanaan jika dilakukan secara tidak efisien,

akan menimbulkan biaya modal yang tinggi, sehingga mengakibatkan rendahnya profitabilitas perusahaan.

Terdapat kajian mengenai struktur modal dilihat dari berbagai perspektif. Kajian struktur modal yang main stream lebih kepada struktur modal dilihat dari sisi pemegang saham (Schauten dan Spronk). Sementara ada kajian lain yang melihat struktur modal dari perspektif stake holders diluar pemegang saham. Salah satu contoh yang masuk kategori yang tidak terkait dengan teori utama adalah kajian yang melihat struktur modal dari perspektif konsumen, sebagai pihak yang menerima barang dan jasa yang dijanjikan oleh perusahaan (Grinblatt dan Titman, 2000)..

Banyak penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi pemilihan struktur modal perusahaan. Thies dan Klock (1992) mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, baik utang jangka pendek, hutang jangka panjang, saham preferen, atau saham biasa. Beberapa faktor yang mempengaruhi adalah profitabilitas, persediaan dan aktiva tetap bersih, pertumbuhan, pajak (non debt tax shield) dan tingkat bunga. Michael dan Jones (1979) menambahkan faktor-faktor lainnya seperti klasifikasi industri, ukuran perusahaan, resiko bisnis, dan operating leverage. Hutchinson et al (1998), Chen dan Jiang (2001) menemukan hasil bahwa firm size (ukuran perusahaan) berpengaruh positif terhadap leverage perusahaan, hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan maka tingkat utang yang digunakan dalam pendanaannya semakin tinggi pula. Marsh (1982) mengembangkan suatu model deskripsi dalam memilih antara

ekuitas atau utang. Hasilnya : a). Perusahaan sangat kuat dipengaruhi oleh kondisi pasar dan harga sekuritas masa lalu dalam memilih antara ekuitas dan utang. b). Perusahaan dalam memilih berbagai instrumen pendanaan cenderung berusaha mencapai target rasio utang . c). Tingkat target rasio utang adalah fungsi ukuran perusahaan yang besar, resiko kebangkrutan yang kecil, dan komposisi aktiva yang besar.

Banyak faktor yang mempengaruhi keputusan manajer dalam menentukan struktur modal perusahaan. Menurut Ghosh et. al (2000) dengan menggunakan metode OLS (Ordinary Least Square) struktur modal dipengaruhi oleh pertumbuhan aktiva, rasio aktiva tetap, biaya penelitian dan pengembangan, serta biaya pengiklanan. Penelitian yang dilakukan oleh Chen dan Jiang (2001) menemukan bukti bahwa non debt tax shield dan fleksibilitas perusahaan merupakan faktor penting yang menentukan struktur modal perusahaan, selain itu ditemukan juga bahwa tangibility assets dan size berpengaruh positif terhadap rasio utang jangka panjang perusahaan.

Selanjutnya berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Supanvanij .J (2006) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan resiko bisnis berhubungan positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Menurut Susiaty (1998) menemukan hasil bahwa struktur aktiva, pertumbuhan, profitabilitas, dan inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Margasari (2002), yang menemukan bahwa rasio aktiva tetap, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap

struktur modal perusahaan, dimana hubungan antara pertumbuhan dan struktur modal adalah positif. Penelitian yang dilakukan oleh Fried dan Lang (1988), menunjukkan adanya pengaruh negatif antara kepentingan manajemen dan struktur modal perusahaan. Dengan kata lain, struktur kepemilikan dalam hal ini kepemilikan manajerial berhubungan dengan struktur modal.

Keputusan mengenai struktur modal yang diambil oleh manajer berpengaruh terhadap resiko keuangan yang dihadapi perusahaan. Resiko keuangan tersebut meliputi kemungkinan perusahaan untuk membayar kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek atau kewajiban jangka panjang dan kemungkinan tidak tercapainya laba yang ditargetkan perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas tampak bahwa keputusan strukyur modal merupakan keputusan yang sangat penting bagi kelangsungan hidup perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka penulis tertarik untuk menguji keterkaitan antara growth opportunity, operating leverage, deviden, profitability, dan size perusahaan pada struktur modal perusahaan manufkatur yang listed di BEJ. Dalam penelitian ini akan dilakukan analisis mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dengan menggunakan beberapa indikator untuk mengukur setiap variabel, sehingga selain dapat membuktikan faktor-faktor yang diprediksi mempengaruhi struktur modal juga akan dapat diketahui reliabilitas dan validitas masing-masing indikator dalam mengukur masing-masing variabel yang diidentifikasi sebagai penentu struktur modal.

1.2 RUMUSAN MASALAH PENELITIAN

Perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh growth opportunity, operating leverage, deviden, ROA, dan firm size terhadap struktur modal perusahaan secara simultan?
2. Bagaimana pengaruh growth opportunity, operating leverage, deviden, , ROA, dan firm size terhadap struktur modal perusahaan secara parsial ?

1.3 TUJUAN PENELITIAN

Berkaitan dengan rumusan masalah diatas, maka tujuan utama yang akan dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Menguji secara empiris pengaruh antara growth opportunity, operating leverage, deviden, profitability, dan firm size terhadap struktur modal perusahaan secara simultan (bersama-sama).
2. Menguji secara empiris pengaruh antara growth opportunity, operating leverage, deviden, profitability, dan firm size terhadap struktur modal perusahaan secara parsial.

1.4 MANFAAT PENELITIAN

Manfaat yang diharapkan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi pihak akademisi

Penelitian ini memberikan bukti empiris bagi para pihak, terutama pihak akademisi mengenai keterkaitan antara growth opportunity, operating leverage, ROA, profitability, dan firm size terhadap struktur modal perusahaan

manufaktur di Indonesia, serta dapat digunakan sebagai bahan acuan untuk penelitian dan analisis selanjutnya.

2. Bagi pihak yang berkepentingan dipasar modal

Sebagai bahan pertimbangan bagi para pengambil keputusan dalam menentukan alternatif pendanaan dan investasi yang tepat, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

3. Bagi penulis

Memperoleh pengalaman dan wawasan mengenai keterkaitan antara growth opportunity, operating leverage, ROA, profitability, dan firm size terhadap struktur modal perusahaan.

